

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA INFLATSIYANI  
TARGETLASHNING SHART-SHAROITLARI**

**Toshkent menejment va iqtisodiyot instituti o‘qituvchisi  
Tursunqulov Shoxrux Rabbimqul o‘g‘li**

***Annotatsiya***

*Globalashuv sharoitida har bir mamlakat milliy iqtisodiyotining jadal o‘sishi, avvalambor, xalqaro savdo, raqamli iqtisodiyot, xorijiy investitsiyalar, moliyaviy xizmatlarni yaxshilash hamda mamlakatning moliyaviy mexanizmini takomillashtirish kabi omillar natijasida yuzaga keladi. Ushbu maqolada mamlakatimizda inflatsiyani targetlash mexanizmini takomillashtirishning nazariy muammolarini, ularni hal etishning strategik yo‘nalishlari yoritib berilgan.*

***Tayanch so‘zlar:*** *Inflyatsiya, mamlakat iqtisodiy xavfsizligi, giperinflatsiya, inflyatsiyaga qarshi kurash, inflyatsion targetlash, monetar siyosat, xo‘jalik faoliyati, iqtisodiy inqiroz, kredit.*

***Annotation***

*In the conditions of globalization, the rapid growth of the national economy of each country is primarily a result of factors such as international trade, digital economy, foreign investments, improvement of financial services, and improvement of the country's financial mechanism. This article describes the theoretical problems of improving the inflation targeting mechanism in our country, as well as the strategic directions for their solution.*

***Keywords:*** *Inflation, economic security of the country, hyperinflation, fight against inflation, inflation targeting, monetary policy, economic activity, economic crisis, credit.*

***Аннотация***

*В условиях глобализации быстрый рост национальной экономики каждой страны является, прежде всего, результатом таких факторов, как международная торговля, цифровая экономика, иностранные инвестиции, совершенствование финансовых услуг и совершенствование финансового механизма страны. В данной статье описаны теоретические проблемы совершенствования механизма таргетирования инфляции в нашей стране, а также стратегические направления их решения.*

***Ключевые слова:*** *Инфляция, экономическая безопасность страны, гиперинфляция, борьба с инфляцией, инфляционное таргетирование, денежно-кредитная политика, экономическая деятельность, экономический кризис, кредит.*

Globalashuv jarayoni shiddat bilan kechayotgan sharoitda har bir mamlakat milliy iqtisodiyotining jadal o'sishi, avvalambor, xalqaro savdo, xorijiy investitsiyalar va moliyaviy xizmatlarni yaxshilash kabi omillar natijasida yuzaga keladi. Prezidentimiz iqtisodiyotni modernizatsiyalash bo'yicha ta'kidlaganidek, biz O'zbekiston Respublikasida inflatsiyani targetlash asosida iqtisodiyotning barcha tarmoqlarini modernizatsiya qilishni nazarda tutuvchi tashqi iqtisodiy faoliyatni milliy iqtisodiyotni barqarorlashtirishimiz hamda tashqi iqtisodiy faoliyatni rivojlantirishimiz va shu asosda 2022-2026-yillarga mo'ljallangan "Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot Strategiyasi" dasturini amalga oshirishimiz kerakligini ko'zda tutadi.

Xalqaro valyuta fondining rasmiy statistik ma'lumotlariga ko'ra, 2021-yilda inflyasion targetlash rejmini qo'llayotgan mamlakatlar soni 41 ta bo'lib, uning 30 tasi rivojlanayotgan mamlakatlardir. Shuni ta'kidlash joizki, inflyasion targetlashdan pul-kredit siyosatining indikator sifatida foydalanish uchun ikkita sharoit mavjud bo'lishi lozim.

Birinchi, Markaziy bank mustaqil pul-kredit siyosatini amalga oshirish imkoniyatiga ega bo'lishi lozim. Markaziy bank hukumat maqbul deb hisoblagan inflyasiya darajasiga erishish uchun monetar instrumentlarni erkin tanlash huquqiga ega bo'lishi lozim. Mamlakatda byudjet-soliq siyosatining talablari pul-kredit siyosatini ishlab chiqishda ustuvor yo'nalishlar sifatida inobatga olinmasligi lozim. Boshqacha qilib aytganda, mamlakatda «byudjet gegemonligi» tushunchasi mavjud bo'lmasligi lozim.

Ikkinchi, inflyasiyaning maqsadli ko'rsatkichi indikator sifatida tanlab olinishi uchun ish haqining o'sishi, aholi bandligi darajasi va almashuv kursi bo'yicha maqsadli ko'rsatkichlar belgilanmasligi lozim. Buning sababi shundaki, milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan kursining belgilanishi Markaziy bankni, o'zining pul-kredit siyosatini, ana shu ko'rsatkichni bajarish uchun moslashtirishga majbur qiladi. Bu esa, o'z navbatida, Markaziy bankka inflyasiyaning maqsadli ko'rsatkichini ta'minlash uchun monetar instrumentlardan erkin va to'liq foydalanish imkonini bermaydi. Natijada, pul-kredit siyosatining taktik maqsadlarining mazmunida ikki yoqlamalik, qarama-qarshilik yuzaga keladi.

Xalqaro tajribadan shuni ko'rishimiz mumkinki, inflyasion targetlash muvaffaqiyatli qo'llanilgan davlatlar sifatida Yangi Zelandiya, Kanada, Buyuk Britaniya, Finlandiya, Shvetsiya, Avstraliya va Ispaniya tilga olinadi.

Mamlakatimizda inflatsiyani targetlash maqsadida Markaziy bank tomonidan qo'llanilayotgan inflyasion targetlash rejimida 2022-yilning oxiriga borib, inflyasiyaning yillik darajasini 4 foizga yetkazish maqsadi qo'yilgan edi. 2021 yilda amalga oshirilgan chora-tadbirlar ushbu maqsadga erishish imkoniyatini yuzaga



VOLUME-2, ISSUE-5

keltirdi. Ya'ni, 2022 yilning yakuniga kelib, inflyasiyaning yillik darajasi 5,4 foizni tashkil qildi. Holbuki, 2021 yil 31 dekabr holatiga ko'ra, mamlakatimizda inflyasiyaning yillik darajasi 12,9% bo'lgan edi. 2022 yilning iyun oyiga kelib, inflyasiyaning darajasini sezilarli darajada pasaytirishga erishilganligi Markaziy bank uchun qayta moliyalash stavkasini pasaytirish imkonini berildi.

Mamlakatimizda 2022 yilda inflyasion targetlash samarasini ta'minlagan omillar quyidagilardan iborat:

–Tabiiy monopoliyalar mahsulotlari va xizmatlari baholarining past o'sish sur'atlarini ta'minlanganligi. 2022 yilda mazkur baholarning o'sish sur'ati 1,3 foizni tashkil etdi.

–Milliy valyutaning nominal almashuv kursining barqaror bo'lganligi

–Pul massasining past darajadagi o'sish sur'atining ta'minlanganligi.

–Zaxira fondi mablag'lari hisobidan davlat byudjeti defitsitini moliyalashtirish orqali pul bazasining ko'payishiga yo'l qo'yilmaganligi;

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 18 noyabrdagi PF-5877-sonli "Inflyasion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to'g'risida"gi farmoniga muvofiq, ilg'or xorij tajribasiga tayangan holda, inflyasion targetlash rejimini joriy etish uchun O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va Vazirlar Mahkamasining quyidagi yo'nalishlarga qaratilgan muvofiqlashtirilgan tayyorgarlik ishlarini amalga oshirish vazifasi qo'yildi:

– inflyasiyaning nomonetar omillari rolini bosqichma-bosqich pasaytirish, shu jumladan, tariflarni tartibga solishni isloh qilish, iqtisodiyotning real sektorida tarkibiy iqtisodiy islohotlar samaradorligini ta'minlash va ichki bozorni iste'mol tovarlari bilan to'ldirish;

– Markaziy bankning makroiqtisodiy tahlil va kommunikatsiya siyosati sifatini oshirish;

– regulyatorning kredit bozoriga samarali ta'sir etishini ta'minlab beruvchi, pul bozorini tartibga solishning yangi instrumentlarini joriy etish.

Mazkur Farmonga asosan, makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash uchun iqtisodiyotni tartibga solishning bozor mexanizmlari va instrumentlarini qo'llashni kengaytirish, shuningdek, pul-kredit siyosati samaradorligini tubdan oshirish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki inflyasiya darajasini 2021 yilda 10 foizgacha pasaytirish hamda 2023 yilda 5 foiz darajadagi doimiy inflyasion maqsadni (target) o'rnatish yo'li bilan 2020 yilning 1 yanvaridan boshlab pul-kredit siyosati mexanizmlarini bosqichma-bosqich inflyasion targetlash rejimiga o'tkazishni ta'minlash talabi qo'yildi.

Shuningdek, Farmon bilan O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi va Markaziy bankning inflyasiyani pasaytirish va narxlar barqarorligini ta‘minlash bo‘yicha birgalikdagi harakatlari konsepsiyasi tasdiqlandi va ushbu Konsepsiyaga muvofiq, 2020 yilda inflyasiyani pasaytirish va narxlar barqarorligini ta‘minlash bo‘yicha «Yo‘l xaritasi» ma‘qullandi.

Shunisi ahamiyatliki, Farmonga muvofiq, 2020 yil 1 yanvardan boshlab tijorat banklari tomonidan (milliy valyutada) yangidan beriladigan barcha turdagi kreditlar, shu jumladan davlat dasturlari doirasida ajratiladigan kreditlar bo‘yicha foiz stavkalari Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasidan kam bo‘lmagan darajada belgilanadi (ipotekani kreditlash bo‘yicha davlat dasturlari hamda paxta xom ashyosi va boshqali don ekinlarini yetishtirish uchun qishloq xo‘jaligi mahsulotlari ishlab chiqaruvchi korxonalariga ajratiladigan kreditlar bundan mustasno) va 2021 yil 1 yanvardan, zarur hollarda, foiz xarajatlarining ma‘lum bir qismini kompensatsiya qilish mexanizmlarini joriy etish orqali tijorat banklariga foiz stavkalarini mustaqil belgilash huquqini bergan holda kreditlarni imtiyozli foiz stavkalarida berish amaliyoti bekor qilindi.

Ta‘kidlash joizki, mamlakatimiz tarixida birinchi marta davlat byudjeti taqchilligi bo‘yicha me‘yoriy talab joriy etildi. Ya‘ni, O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga fiskal balans taqchilligini 2022 yilda 1,5 foizdan oshmaydigan darajagacha bosqichma-bosqich kamaytirishni ta‘minlash vazifasi yuklandi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “Inflyasion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o‘tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to‘g‘risida”gi farmonining yana bir muhim jihati shundaki, unda pul-kredit siyosatini inflyasion targetlash rejimiga moslashtirishning quyidagi yo‘nalishlari o‘z aksini topgan:

– 2020 yilning 1 yanvariga qadar pul bozori foiz stavkalariga ta‘sir ko‘rsatuvchi bozor instrumentlari, shu jumladan Markaziy bank obligatsiyalari, overnait depozitlar, doimiy tUSDagi depozit auksionlari, davlat qimmatli qog‘ozlari va xorijiy valyuta garovi ostida kredit auksionlari va overnait kreditlari;

– 2020 yil davomida foiz va valyuta xatarlarini boshqarishda hosilaviy instrumentlar (svop, opsiya va fyucherslar) va tijorat banklarining valyuta kursi shakllanishidagi rolining bosqichma-bosqich oshirib borilishi;

– bir oy muddatda Markaziy bankning banklararo pul bozoriga muntazam intervensiyasi orqali moslashuvchan foiz siyosatini amalga oshirishda asosiy foiz stavkasining foiz koridori mexanizmi;

– 2020 yilning 1 apreliga qadar xalqaro moliya institutlarining texnik ko‘magi hamda ilg‘or xalqaro tajriba asosida ekonometrik modellashtirish instrumentlarini rivojlantirishni nazarda tutuvchi makroiqtisodiy tahlil va prognozlash tizimi;

– ikki oy muddatda Markaziy bank tomonidan iqtisodiyotdagi joriy holat, inflyasion jarayonlarning asosiy omillari va pul-kredit siyosati choralarning o‘z vaqtida yoritilishini ko‘zda tutuvchi kommunikatsion siyosatning zamonaviy tamoyillari;

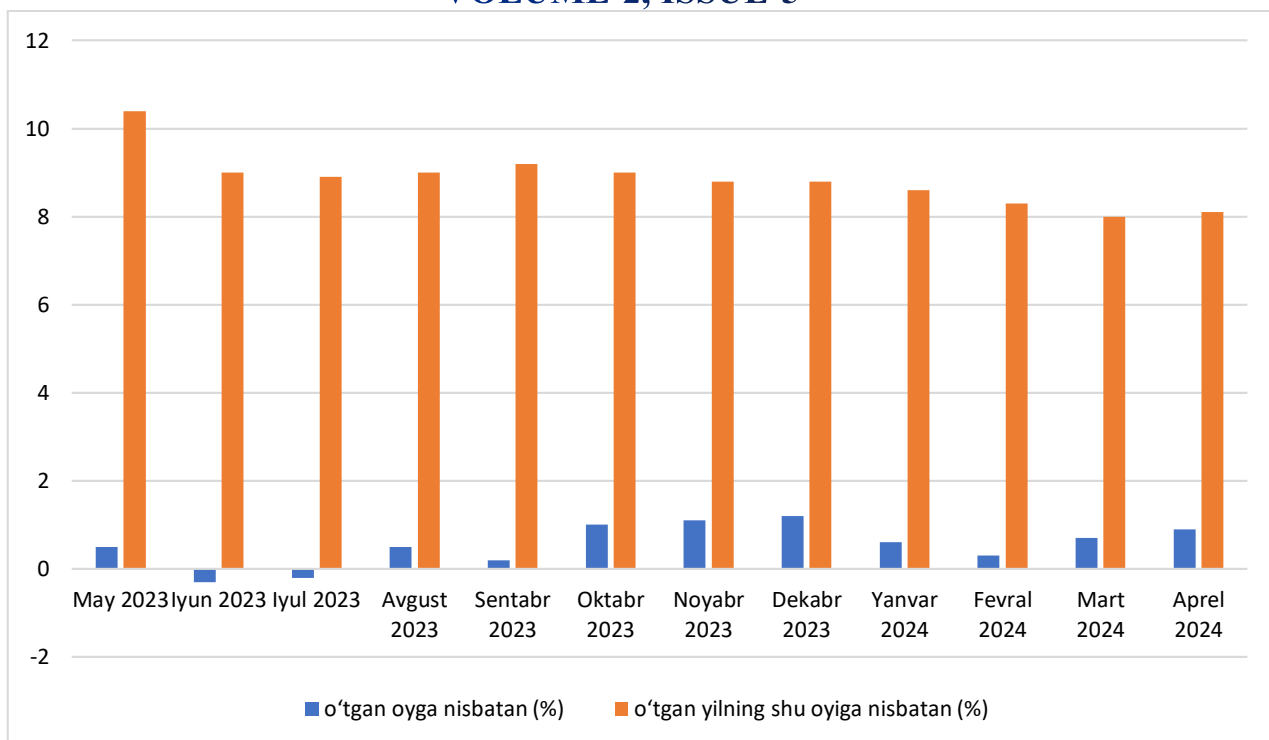
– inflyasiya va inflyasion kutilmalar omillarini doimiy o‘rganib borish, xalqaro moliya institutlari va boshqa davlatlar markaziy banklari texnik ko‘magini jalb etish orqali ilg‘or xorijiy tajribani o‘rganish.

Inflyatsion targetlash inflyatsiyaning volatilligi va inertligini pasaytirishning samarali dastagi hisoblanib, u o‘z navbatida, o‘rta muddatli istiqbolda iqtisodiyotning mustahkam va barqaror o‘sishi uchun qo‘shimcha sharoitlar yaratadi. Mazkur rejim Markaziy bankka inflyatsiya bo‘yicha maqsadli ko‘rsatkichlarga erishish uchun katta imkoniyatlarni nazarda tutadi. Bunda Markaziy bank diqqat e‘tiborini ko‘proq iqtisodiyotning ichki muammolariga qarata oladi, sababi inflyatsiyani targetlash makroiqtisodiy vaziyatdagi o‘zgarishlarga yanada qayishqoqlik bilan yondashishga imkon beradi.

Inflyatsion targetlash rejimiga o‘tishga tayyorgarlik ko‘rish pul-kredit siyosati dastaklari ta’sirini cheklovchi asosiy omillarni aniqlash va bartaraf etishni talab qiladi. Bugungi bosqichda O‘zbekistonda pul-kredit siyosatining amaldagi dastaklarini takomillashtirish va zamonaviy dastaklarni joriy etishga ustuvorlik beriladi. Mamlakatda hozirda pul-kredit siyosatini amalga oshirish uslublarini inflyatsion targetlashga o‘tkazish uchun huquqiy asoslar yaratilgan. Xususan, valyuta siyosatini liberallashtirish, ayirboshlash kursi shakllanishining bozor sharoitlarini yaratish bo‘yicha choralar ko‘rilgan, Markaziy bankning ustuvor maqsadlari aniq belgilab berilgan, pul-kredit siyosatini amalga oshirish faol bosqichga o‘tmoqda, inflyatsiyani hisob-kitob qilish va baholash uslubiyati takomillashtirilgan.

Shunga qaramay, inflyatsion targetlash rejimini joriy etish bo‘yicha mavjud ehtimoliy tavakkalchilik va cheklovlar oldinga qo‘yilgan vazifani bajarishni birmuncha qiyinlashtirmoqda. Markaziy bank prognoz-tahlil bazasi mustahkamlanishi, pul-kredit siyosati dastaklari takomillashtirilishi, kommunikatsiya siyosati va aholining ishonchini oshirishga yuqori darajada e‘tibor qaratadi. Shuningdek Markaziy bank mazkur rejimga bosqichma-bosqich o‘tishni ta’minlash bo‘yicha choralarni ko‘rishda tarmoq vazirlik va idoralar bilan sa’y-harakatlarni birlashtiradi.





### O'zbekiston Respublikasida inflatsiya darajasining o'tgan yilga nisbatan o'zgarish surati<sup>1</sup>

Inflyatsion targetlash rejimini amalga oshirish uchun, birinchi navbatda, quyidagi shartlar bajarilishi zarur:

- inflyatsiyaning doimiy targetini belgilash va uni keng jamoatchilikka yetkazish (inflyatsiya, uning omillari hamda ko'zlangan inflyatsion target haqida aholini muntazam ravishda xabardor qilish)
- inflyatsion jarayonlarni boshqarish va pul bozorida foiz stavkalarini tartibga solish maqsadida pul-kredit siyosati bo'yicha instrumentlardan (REPO va valyutaviy svop auksionlari, depozit auksionlari, hamda Markaziy bank obligatsiyalarini joylashtirish bo'yicha auksionlar) keng miqyosda foydalanish;
- pul-kredit siyosati sohasida obyektiv qarorlar (xo'jalik yurituvchi subyektlar holatini tahlil qilish: uy xo'jaliklari sohasi, tadbirkorlik sohasi, davlat boshqaruvi sohasi va tashqi dunyo) qabul qilish uchun batafsil makroiqtisodiy tahlil qilish hamda ichki va tashqi bozorlarda mavjud bo'lgan ochiq ma'lumotlarni hisobga olgan holda prognozlash;
- pul-kredit siyosati maqsadlari (narxlar barqarorligi, kreditlarning ommabopligi, past darajadagi inflyatsiya, aholining milliy valyutaga bo'lgan ishonchini oshirish va hokazo)ni keng jamoatchilikka yetkazish uchun kommunikatsiyaviy siyosatni takomillashtirish, makroiqtisodiy holatni prognoz qilish imkoniyatini ta'minlash hamda bozor ishtirokchilari ishonchini shakllantirish;

<sup>1</sup> <https://cbu.uz/uz/monetary-policy/annual-inflation/indicators/>

**VOLUME-2, ISSUE-5**

Xulosa qilib aytganda, inflyatsiya mamlakat hududida pul birligi qadrsizlanganda yuzaga keladi. Va albatta uni oldini olish va bartaraf etish bo'yicha hukumatimiz hamda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomidan yuqorida keltirib o'tilgan kerakli chora – tadbirlar izchil amalga oshirilmoqda. Mamlakatimizda inflyatsiya ko'rsatkichi yildan yilga pasayib kelmoqda. Shu jumladan inflyatsiya darajasi 2022 yil holatiga ko'ra 12,3% ni tashkil qilyapti. Yaqin yillarda bu ko'rsatkichni 5% ga tushirish rejalashtirilgan va bu borada mamlakatimizda yetarlicha islohotlar olib borilyapti. Shunday ekan bizning ishonchimiz komilki, biz tez orada ushbu maqsadga erishamiz.

